

Helsingin yliopisto - Helsingfors universitet - University of Helsinki ID 2005-3349

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Kansantaloustieteen laitos	
Tekijä-Författare-Author Moilanen, Kari			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminta, sijoitussalkkujen menestyminen ja paremmuusjärjestys vuosina 1994-2003			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede			
Työn laji-Arbetets art-Level Pro gradu		Aika-Datum-Month and year 2005-01-04	Sivumäärä-Sidantal-Number of pages 111 sivua + 12 liitettä
<p>Tiivistelmä-Referat-Abstract</p> <p>Tämän tutkimuksen tavoitteena on selvittää kotitalouksien vakuutussäästämisen yleiset periaatteet, suomalaisten henkivakuutusmarkkinoiden kehitys, suomalaisten henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan yleiset periaatteet ja henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan menestyminen vuosina 1994-2003. Kotimaisista henkivakuutusyhtiöistä tarkasteluun on valittu kuusi suurinta ja pisimpään markkinoilla toiminutta yhtiötä. Tutkielman teoreettisena perustana on Capital Asset Pricing-malli. Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan menestymistä mitataan tuotolla, riskillä ja tuotto/riski-suhteella. Vertailu tehdään aikaväliltä 1994-2003 aina vuoden lopun tiedoilla, koska muuta aineistoa ei ole saatavilla. Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan menestymistä arvioidaan aiemmin sijoitusrahastojen vertailussa sekä kotimaisissa että ulkomaisissa tutkimuksissa käytetyillä menetelmillä. Lisäksi tutkitaan, onko henkivakuutusyhtiöiden sijoitussalkut tehokkaasti hajautettu vai selittykö sijoitussalkkujen rakenne esimerkiksi vakavaraisuusvaatimuksilla, vastuuvelan rakenteella vai sen mukaan, miten eri sijoituskohteita käsitellään kirjanpidossa. Vertailuindeksinä käytetään osake- ja joukkovelkakirjalainamarkkinoilta johdettua painotettua indeksiä. Pääosin tutkitaan vain perinteisten säästöhenkivakuutuksien ja eläkevakuutuksien katteena olevien varojen sijoittamista. Suomen henkivakuutusmarkkinat olivat 1990-luvulla yksi voimakkaimmin kasvavista säästämisen ja sijoittamisen markkinoista. Henkivakuutusmarkkinoiden voimakas kasvu alkoi 1990-luvun alkupuolen vaikeuksien jälkeen. Sama kehitys jatkui 2000-luvun alkupuolella. Yksilöllisistä säästöhenkivakuutuksista ja eläkevakuutuksista on tullut suosittu ja varteenotettava sijoitusvaihtoehto kotitalouksille. Kotitalouksien finanssivarallisuuden uudelleen allokoituminen on alkanut, ja vuoden 2003 lopussa noin 16 % kotitalouksien finanssivarallisuudesta oli henkivakuutustuotteissa. Kehitykseen on omalta osaltaan vaikuttanut yksilöllisten henkivakuutuksien ja eläkevakuutuksien sekä kipailevien vaihtoehtojen, kuten talletuksien, verokohtelu. Samanaikaisesti kilpailu on kiristynyt ja henkivakuutusmarkkinat ovat keskittyneet koko 1990-luvun ajan. Käsikädessä henkivakuutusmarkkinoiden kasvun kanssa myös henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminta on kasvanut voimakkaasti. Henkivakuutusyhtiöistä on tullut tarkastelujaksolla lähes yhtä merkittäviä sijoittajia kuin lakisääteisistä eläkeyhtiöistä. Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminta on hyvin säänneltyä ja se toimii erilaisten sidosryhmien ristipaineissa. Voidaankin sanoa, että sijoitustoiminnan toimintaympäristö on ollut erittäin haasteellinen. Haasteellisesta toimintaympäristöstä huolimatta voidaan sanoa, että henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminta on onnistunut suhteellisen hyvin. Eri yhtiöillä on ollut hyvin erilaiset sijoituspolitiikat. Osa yhtiöistä on sijoittanut suuremmalla painolla osakkeisiin, osa kiinteistöihin ja osa joukkovelkakirjalainoihin. Kaikki sijoituspolitiikat ovat johtaneet vähintäänkin kohtuulliseen tulokseen. Yhtiöiden vakavaraisuus on säilynyt hyvällä tasolla ja asiakkaat ovat saaneet hyvää tuottoa henkivakuutussijoituksilleen. Tutkielma osoittaa, että henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoimintaa ovat ohjanneet muut tekijät kuin sijoitussalkkujen optimointi tuotto/riski-suhteella. Pääosin sijoitussalkkujen rakenne selittyy yhtiöiden vastuuvelan rakenteella, vakavaraisuudella ja eri sijoitusinstrumenttien erilaisella arvostamisella kirjanpidossa. Kiinteistösijoituksilla on saatu lisähajautushyötyä. Kiinteistösijoituksia sisältävät sijoitussalkut ovat päässeet paremmalle tuotto/riski-tasolle kuin pelkästään osake-, joukkovelkakirjalaina- rahamarkkinoilta optimoidulla sijoitussalkulla on päästy. Tämä selittyy pääosin kiinteistösijoituksilla.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords henkivakuutus henkivakuutusyhtiöt - sijoitustoiminta henkivakuutusmarkkinat portfolioteoria			
Säilytyspaikka-Förvaringsställe-Where deposited			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information			